Deutscher Bundestag
5. Wahlperiode

Drucksache V/209

Der Bundesminister der Finanzen

II B/5 - F 7308 - 146/66

Bonn, den 19. Januar 1966

An den Herrn
Präsidenten des Deutschen Bundestages

Betr.: **Zustimmung des Bundesrates und des Deutschen Bundestages zur Überlassung junger Aktien der Deutschen Lufthansa AG an private Zeichner**

Anlage: **Jahresabschluß 1964 der Deutschen Lufthansa AG (Lufthansa)**

Die Hauptversammlung der Lufthansa hat am 20. Juli 1965 beschlossen, das Grundkapital der Lufthansa von 250 Millionen DM durch Ausgabe von 150 000 neuer auf den Inhaber lautender Aktien von je 1000 DM zum Nennwert auf 400 Millionen DM zu erhöhen. Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre ist nicht ausgeschlossen worden. Das Ende der Zeichnungsfrist ist auf den 30. September 1965 festgesetzt worden. Der Bund kann seine Einzahlung auf die neuen Aktien aus Tilgungsbeträgen leisten, die die Lufthansa aus fälligen Darlehen schuldet.

An dem bisherigen Grundkapital war der Bund (einschließlich Bundesbahn und Bundespost) mit rund 89,4 v. H. beteiligt. Die Bundesregierung hat sich entschlossen, einen Teil der neuen Aktien, die dem Bund auf Grund des gesetzlichen Bezugsrechts zustehen, privaten Zeichnern zu überlassen. Sie setzt damit die schon seit Gründung der Gesellschaft verfolgten Bestrebungen fort, privates Kapital zur Finanzierung des Gesellschaftskapitals heranzuziehen.

Nach Gründung der Gesellschaft im Jahre 1955 verteilte sich das Grundkapital von 50 Millionen DM wie folgt:

	in DM	in v. H.
Bund (davon Bundesbahn 2 000 000)	44 721 000	89,4
Land Nordrhein-Westfalen	1 500 000	3,0
Privatwirtschaft	3 779 000	7,6
	50 000 000	100,0

Druck: Buchdruckerei Peter Meier, 5201 Buisdorf/Siegburg
Alleinvertrieb: Dr. Hans Heger, 532 Bad Godesberg, Postfach 821, Goethestraße 54, Tel. 6 35 51

Im Zuge des Aufbaues der Gesellschaft wurden in den Jahren 1956, 1958, 1959, 1962 vier Kapitalerhöhungen um insgesamt 200 Millionen DM durchgeführt, an denen sich jeweils auch private Zeichner beteiligen konnten. Gleichzeitig verzichteten aber auch Altaktionäre auf die Ausübung ihres Bezugsrechts. An ihrer Stelle zeichneten die Kreditanstalt für Wiederaufbau und die Deutsche Bundespost neue Aktien. Der Anteil des Bundes (einschließlich Bundesbahn und Bundespost) betrug zuletzt 89,4 v. H. Überraschenderweise zeigte sich bei der jüngsten Kapitalerhöhung, bei der die Bundesregierung sich wie bisher zur Überlassung neuer Aktien an private Zeichner bereit erklärt hatte, sehr große Nachfrage in Publikumskreisen. Insgesamt gingen — außer den Zeichnungen auf Grund gesetzlichen Bezugsrechts für 137,1 Millionen DM junger Aktien — neue Zeichnungen auf rund 324 Millionen DM bei der Gesellschaft ein. Gleichzeitig verzichteten Altaktionäre auf die Ausübung ihres Bezugsrechts auf 12,9 Millionen DM junger Aktien. (Davon 11,63 Millionen DM Deutsche Bundesbahn, Deutsche Bundespost und Land Nordrhein-Westfalen, 1,24 Millionen DM Privatwirtschaft). Bemerkenswert ist, daß bis zum 28. September 1965, d. h. 2 Tage vor Ablauf der Zeichnungsfrist, erst 36 Millionen DM gezeichnet waren.

Die Bundesregierung ist bereit, den privaten Zeichnungen insoweit zu entsprechen, daß dem Bunde (einschließlich Bundesbahn und Bundespost) die Mehrheit von 75 v. H. des Grundkapitals verbleibt. Aus allgemeinen wirtschaftspolitischen und auch haushaltspolitischen Gründen begrüßt sie die Zunahme privaten Interesses an der Lufthansa. In dem Umfang der Übernahme neuer Aktien durch Dritte bleibt dem Bundeshaushalt bereits die Gewährung eines Investitionsdarlehens für das Rechnungsjahr 1966 erspart. Außerdem wird bei weiterer Erhöhung des Grundkapitals, mit der man wegen der großen Investitionen in den nächsten Jahren rechnen muß, das Privatkapital entsprechend seiner Beteiligung herangezogen werden können.

Wegen des alle Erwartungen übersteigenden Zeichnungsergebnisses hat die Bundesregierung geprüft, ob die Überlassung neuer Aktien zum Nennwert noch gerechtfertigt ist. Sie sah sich hierzu auch deshalb veranlaßt, weil sich im Laufe der letzten Monate im Freiverkehr — die Aktien der Lufthansa sind zum Handel an den Börsen noch nicht zugelassen — ein Handel mit alten Aktien und auch mit Ansprüchen auf junge Aktien zu Kursen über dem Nennwert entwickelte. So erreichten alte Aktien nach einem ersten Kurs von 101,5% am 19. August 1965 im Verlauf der Zeichnungsfrist Kurse bis zu 122%, um gegen Ende der Zeichnungsfrist auf 106% zurückzufallen. Ansprüche auf junge Aktien wurden am 23. September 1965 erstmalig mit 101% gehandelt und erreichten am 30. September 1965 Kurse bis zu 113,5%. Nach Zeichnungsschluß bildeten sich sowohl für alte Aktien als auch für Ansprüche auf junge Aktien

unter starken Schwankungen Kurse bis zu 190%. Die Bundesregierung ist der Ansicht, daß diese Kurse spekulativ bedingt und weder in der gegenwärtigen Ertragslage noch in dem Substanzwert der Gesellschaft und auch nicht in der allgemeinen Entwicklung an den deutschen Aktienbörsen begründet sind und führt dazu die folgenden Tatsachen an.

Seit 1960 hat die Gesellschaft folgende Ergebnisse erzielt:

1960	Verlust	42,3 Mio DM
1961	Verlust	109,1 Mio DM
1962	Verlust	46,5 Mio DM
1963	Verlust	1,7 Mio DM
1964	Gewinn	35,8 Mio DM.

Wenn die Verluste bis einschließlich 1963 auch vom Bund abgedeckt worden sind, konnten aus dem im Geschäftsjahr 1964 erstmalig erzielten Gewinn doch noch keine Dividenden ausgeschüttet werden; der Gewinn ist vielmehr zur Bildung von Rücklagen verwandt worden, um der Gesellschaft für die künftigen hohen Investitionen (für 1966 bis 1969 bereits in Auftrag gegeben 770 Millionen DM) die notwendige innere Finanzkraft zu verschaffen. In dieser Weise soll auch mit dem für das Geschäftsjahr 1965 erwarteten Gewinn verfahren werden.

Um bei den Zeichnern keine übertriebenen Dividendenhoffnungen aufkommen zu lassen, sind die jungen Aktien von vornherein mit Gewinnberechtigung erst für das Geschäftsjahr 1966 ausgestattet. Auch in Zukunft wird die Gesellschaft eine gewisse Gewinnthesaurierung anstreben müssen, um die weiteren Nettoinvestitionen nicht nur mit Kapitalerhöhungen und Fremdmitteln finanzieren zu müssen. Ob die heutige Börsenbewertung durch die zukünftige Entwicklung der Gewinne und der ausgeschütteten Dividenden bestätigt wird, ist angesichts der bevorstehenden hohen Investitionen, die zu steigenden Kapitalkosten führen, keineswegs sicher. Wenn man unterstellt, daß in künftigen Jahren jeweils 10 Millionen DM den Rücklagen zugeführt werden, wären bei Anwendung der derzeitig geltenden Steuersätze für Dividendenzahlungen von 4%, 5%, 7,5% und 10% folgende Gewinne notwendig:

	bei einer Dividende von			
	4 %	5 %	7,5%	10%
		in Mio DM		
notwendiger Gewinn vor Abzug von Ertragsteuer	46,81	52,72	67,52	82,32
abzüglich				
Gewerbeertragsteuern	5,50	6,19	7,93	9,67
Körperschaftsteuern	15,31	16,53	19,59	22,65
	26,—	30,—	40,—	50,—

Zuführung zur Rücklage	10,—	10,—	10,—	10,—
zur Ausschüttung auf 400 Millionen DM verfügbar	16,—	20,—	30,—	40,—

Einzelheiten über die derzeitige Kapital- und Ertragstruktur sind aus dem beigefügten Jahresabschluß 1964 ersichtlich.

Die Kursentwicklung der letzten Monate findet ihre Begründung auch nicht im Substanzwert der Gesellschaft. Die Bilanz weist zum 31. Dezember 1964 offene Rücklagen von 14,3 v. H. des Grundkapitals aus. Daneben dürften zwar gewisse stille Reserven vorhanden sein, die aber im Verhältnis zu dem Grundkapital von 250 Millionen DM und zukünftig 400 Millionen DM nicht von ausschlaggebender Bedeutung sind. Es sind noch keine nennenswerten Reserven gebildet für das Risiko einer vorzeitigen Entwertung der Flotte. Damit muß gerechnet werden, wenn neue wirtschaftlichere Flugzeugtypen auf dem Markt erscheinen.

Hauptursache für die große Nachfrage nach den Aktien der Lufthansa und für ihre von der allgemeinen Börsentendenz abweichende hohe Bewertung liegt offenbar in der weltweiten spekulativen Erwartung, daß das Verkehrsbedürfnis im Luftverkehr weiter zunehmen wird und daß die Luftverkehrsgesellschaften in der Lage sein werden, auch eine vergrößerte Kapazität mit wirtschaftlichem Erfolg einzusetzen. Das zeigt sich auch in der steigenden Börsenbewertung, die die Aktien anderer internationaler Luftverkehrsgesellschaften in den vergangenen Monaten erfahren haben. Hinzu kam, daß einige Privatbankhäuser auf diesem Hintergrund der internationalen Entwicklung ihren Kunden die Lufthansaaktien zur Anlage empfahlen. Nicht von der Hand zu weisen ist im übrigen die Vermutung verschiedener Bankhäuser, daß die zeitweise überstürzte Kursentwicklung bei Lufthansaaktien durch Deckungskäufe verursacht wurde, zu denen einzelne Zeichner sich veranlaßt sahen, um die in Erwartung größerer Zuteilung vorgenommenen Vorverkäufe erfüllen zu können.

Die vorstehenden Überlegungen für die Bewertung der Lufthansaaktien werden durch eine Stellungnahme bestätigt, die die Bundesregierung bei der Deutschen Revisions- und Treuhand AG (Treuarbeit) eingeholt hat. Die Treuarbeit ist mit der Kapital- und Ertragstruktur der Lufthansa aus ihrer Tätigkeit als Bilanzprüfer und Sonderprüfer der Gesellschaft vertraut. Mehrere deutsche Bankhäuser hatten Aktienanalysen für ihre Kunden angefertigt und sind dabei zu ähnlichen Überlegungen gekommen. Für die Beurteilung spricht auch das Verhalten einer Reihe von Altaktionären, die ihr Bezugsrecht nicht ausgeübt haben und sich nach Bekanntgabe der Kapitalerhöhung sogar von ihren alten Aktien getrennt haben.

Bei Abwägung einerseits der beträchtlichen Risiken, die mit dem internationalen Luftverkehr verbunden sind und denen bei der Lufthansa nur geringe Reserven gegenüberstehen, und andererseits der verhältnismäßig geringen Gewinne und der zur Zeit noch gegebenen Dividendenlosigkeit hält die Bundesregierung die Übertragung der jungen Aktien zum Nennwert für angemessen. Sie hält diesen Entschluß um so mehr für gerechtfertigt, als sie nicht beabsichtigt, unmittelbar oder mittelbar Haushaltsmittel zur Kurspflege einzusetzen. Sie hat die Öffentlichkeit hierüber auch nicht im Zweifel gelassen.

Die Bundesregierung ist andererseits der Auffassung, daß dem Bund (einschließlich Bundesbahn und Bundespost) die qualifizierte Mehrheit von 75 v. H. erhalten bleiben sollte, um den weiteren Ausbau der Gesellschaft unabhängig von spekulativen Interessen sicherzustellen. Sie hat deshalb vorgesehen, daß insgesamt rund 42 Millionen DM neuer Aktien, auf die dem Bund das Bezugsrecht zusteht, dem von der Lufthansa für die Kapitalerhöhung eingeschalteten Bankenkonsortium zur Zuteilung an die Zeichner zur Verfügung gestellt werden. Einschließlich 13 Millionen DM neuer Aktien, die auf nicht ausgeübte Bezugsrechte von Altaktionären entfallen, reicht dieser Betrag aus, um allen Zeichnungen auf 1 Aktie zu entsprechen und auf Zeichnungen von mehr als einer Aktie 2 Aktien zuzuteilen.

Darüber hinaus beabsichtigt die Bundesregierung, nach erfolgter Zuteilung einen weiteren Posten von bis zu 10 Millionen DM neuer Aktien freihändig zu verkaufen, um unerwünschten Kurssteigerungen entgegenzuwirken. Der Erlös soll im Bundeshaushalt vereinnahmt werden und kann nicht zu Rückkäufen zwecks Kursstützung verwandt werden. Nach Verkauf dieser Aktien wird die Beteiligung des Bundes (einschließlich Bundesbahn und Bundespost) mindestens 300 Millionen DM = 75 v. H. des Grundkapitals betragen.

Mit der Lufthansa und von dieser mit dem Bankenkonsortium ist vereinbart worden, daß die Zuteilung nur im Einvernehmen mit der Bundesregierung und erst nach Zustimmung des Bundesrates und des Bundestages erfolgt.

Gemäß § 47 Abs. 4 in Verbindung mit Absatz 3 der Reichshaushaltsordnung ist die Überlassung dem Bund zustehender junger Aktien an andere Bezieher als den Bund nur mit Zustimmung des Bundesrates und des Deutschen Bundestages zulässig. Auf Beschluß der Bundesregierung bitte ich, folgenden Beschluß des Bundestages herbeizuführen:

Der Bundestag stimmt dem Beschluß der Bundesregierung zu, daß die Bundesregierung rund 42 Millionen DM neuer Aktien der Deutschen Lufthansa AG aus der am 20. Juli 1965 beschlossenen Kapitalerhöhung privaten Zeichnern zum

Nennwert überläßt und daß sie bis zu 10 Millionen DM neuer Aktien aus dieser Kapitalerhöhung freihändig verkauft. Die Zustimmung gilt mit der Einschränkung, daß mindestens 75 v. H. des Grundkapitals der Deutschen Lufthansa AG im Besitz des Bundes (einschließlich Bundesbahn und Bundespost) verbleiben.

Gleichlautendes Schreiben habe ich heute an den Herrn Präsidenten des Bundesrates gerichtet.

Dahlgrün

Anlage

Jahresabschluß 1964 der Deutschen Lufthansa

1. Zusammengefaßte Bilanz

Aktiva	Millionen DM	Passiva		Millionen DM
Anlagevermögen	532,0	Grundkapital		250,0
Umlaufvermögen		Rücklagen		35,7
Vorräte	9,5	Rückstellungen für noch nicht ausgeflogene Flugscheine		59,6
Forderungen	92,2	sonstige		52,4
Flüssige Mittel	18,7	Lang- und mittelfristige Verbindlichkeiten		209,7
Rechnungsabgrenzung	3,4	Kurzfristige Verbindlichkeiten		47,7
		Rechnungsabgrenzung		0,6
		Reingewinn	35,8	
		— Rücklagenzuweisung	35,7	0,1
	655,8			655,8

2. Zusammengefaßte Gewinn- und Verlustrechnung

Aufwendungen	Millionen DM	Erträge	Millionen DM
Roh-, Hilfs-, Betriebsstoffe	361,5	Umsatzerlöse	712,8
Löhne, Gehälter, soziale Aufwendungen	197,1	a. o. Erträge u. ä.	41,2
Abschreibungen und Wertberichtigungen	93,9	sonstige Erträge	13,0
Zinsen, Steuern	16,7		
sonstige Aufwendungen	62,0		
Rücklagenzuweisung	35,7		
Reingewinn	0,1		
	767,0		767,0